

Encuesta de Expectativas Empresariales

¿Cautela a la espera de más definiciones del nuevo gobierno?

Mayo 2025

exante.com.uy



Principales resultados

- Esta edición de la Encuesta de Expectativas Empresariales se realizó durante abril de 2025 y reunió más de 300 respuestas de altos ejecutivos de empresas que operan en Uruguay.
- El relevamiento coincidió con las primeras semanas del nuevo gobierno encabezado por Yamandú Orsi y se llevó a cabo en un contexto internacional particularmente incierto, marcado por anuncios de cambios arancelarios por parte de la administración de Trump en Estados Unidos y alta volatilidad en los mercados financieros.
- Sin embargo, al preguntar por la afectación que podría tener el giro en el contexto externo sobre el negocio de sus empresas, el 55% de los ejecutivos sostuvo que espera “impactos nulos o poco significativos” (y un 3% aguarda incluso consecuencias positivas). El 42% refirió a “impactos negativos”, siendo este último porcentaje mayor en sectores como los agronegocios y el transporte.
- Las respuestas en general mostraron un debilitamiento en el clima de expectativas empresariales, más acentuado en las dimensiones que refieren a la economía que en las que evalúan la dinámica de las propias empresas. Puntualmente, solo un 7% de los encuestados espera que la situación económica mejore en el próximo año y apenas un 5% anticipa una mejora en el clima de inversiones, lo que deja un saldo neto negativo de respuestas en ambos casos (resultado que no se observaba desde 2018-2019).
- La evaluación del actual clima de negocios también se deterioró. Sin embargo, lo hizo desde registros excepcionalmente buenos y por tanto sigue denotando un entorno mayormente favorable: casi el 70% de los respondientes considera que el clima de negocios es “bueno” o “muy bueno” y prácticamente no hubo respuestas calificándolo de “malo” o “muy malo”. Así, si bien el porcentaje de valoraciones positivas para esta dimensión cayó sensiblemente frente a los relevamientos previos, aún se mantiene firme en términos históricos y es superior al registrado al comienzo de los dos últimos períodos de gobierno.
- A nivel macroeconómico, las expectativas de crecimiento de la economía uruguaya se redujeron a 1,7% en promedio para 2025, mientras que para el mediano plazo también se posicionaron en promedio debajo del 2% (en este caso, acumulando una corrección de 1 p.p. desde 2021).

- Por otro lado, a pesar de una suba en el tipo de cambio esperado para dentro de un año (de \$43,1 en octubre a \$44,2 en esta edición), más del 60% de los encuestados ubica a la inflación dentro del rango de tolerancia del Banco Central en 2025 (con un promedio de respuestas de 5,9%).
- De todos modos, se destaca negativamente que algo más de la mitad de los encuestados estima que la inflación superará el techo del rango de tolerancia en 2026. A su vez, volvió a subir muy ligeramente el promedio de inflación esperada en un horizonte de 3 o 4 años, quedando en 6,2% (lejos del objetivo puntual de 4,5% que maneja el Banco Central).
- La percepción sobre la marcha de las propias empresas también empeoró, pero en general con un corrimiento hacia respuestas neutras. Así, las valoraciones respecto a las perspectivas de producción, inversión y rentabilidad de las empresas para los próximos doce meses mantienen en todos los casos saldos netos positivos, aunque algo más ajustados a los obtenidos en octubre. En cualquier caso, se interpreta positivamente que entre un 39% y 45% de los consultados espera un aumento en la producción o inversión de sus empresas y que un 29% aguarda una mejora en su rentabilidad.
- Sin embargo, se consolida una postura cautelosa en materia de empleo, con menos de 20% de los ejecutivos previendo un aumento de su plantilla de personal en el próximo año. Entre los principales obstáculos para la contratación siguen destacándose el elevado costo salarial y el bajo volumen de actividad, aunque también aumentaron las referencias a la conflictividad laboral (este factor no *rankea* dentro de los tres más señalados).
- La administración de Lacalle Pou cerró su gobierno con un 80% de aprobación entre los ejecutivos consultados, registro algo inferior al promedio que tuvo durante su mandato, aunque igualmente muy alto en la historia del relevamiento.
- Más de dos tercios de los encuestados tienen una opinión neutra sobre los primeros pasos del gobierno de Orsi (no aprueban ni desaprueban). A su vez, la mitad de los ejecutivos estima que habrá escasos cambios en la política económica en los próximos doce meses. De todos modos, son más quienes auguran un deterioro que una mejora.
- En síntesis, esta edición captura un deterioro moderado en el clima de expectativas empresariales. La emisión de señales claras y consistentes en materia de política económica por parte de la nueva administración será clave para sentar las bases de un entorno de mayor confianza, que resulte favorable a los objetivos de inversión, crecimiento y reducción de la inflación que ha trazado el gobierno.

Nota: El trabajo de campo de este relevamiento fue realizado del 25/3/2025 al 30/4/2025. El diseño muestral y la forma de relevamiento son consistentes con los aplicados desde 2010. Más información sobre la metodología y la composición de la muestra en el Anexo.

Contenido

I

Coyuntura económica y clima de negocios

II

Situación y perspectivas para las empresas

III

Evaluación de la gestión del gobierno

IV

Anexo

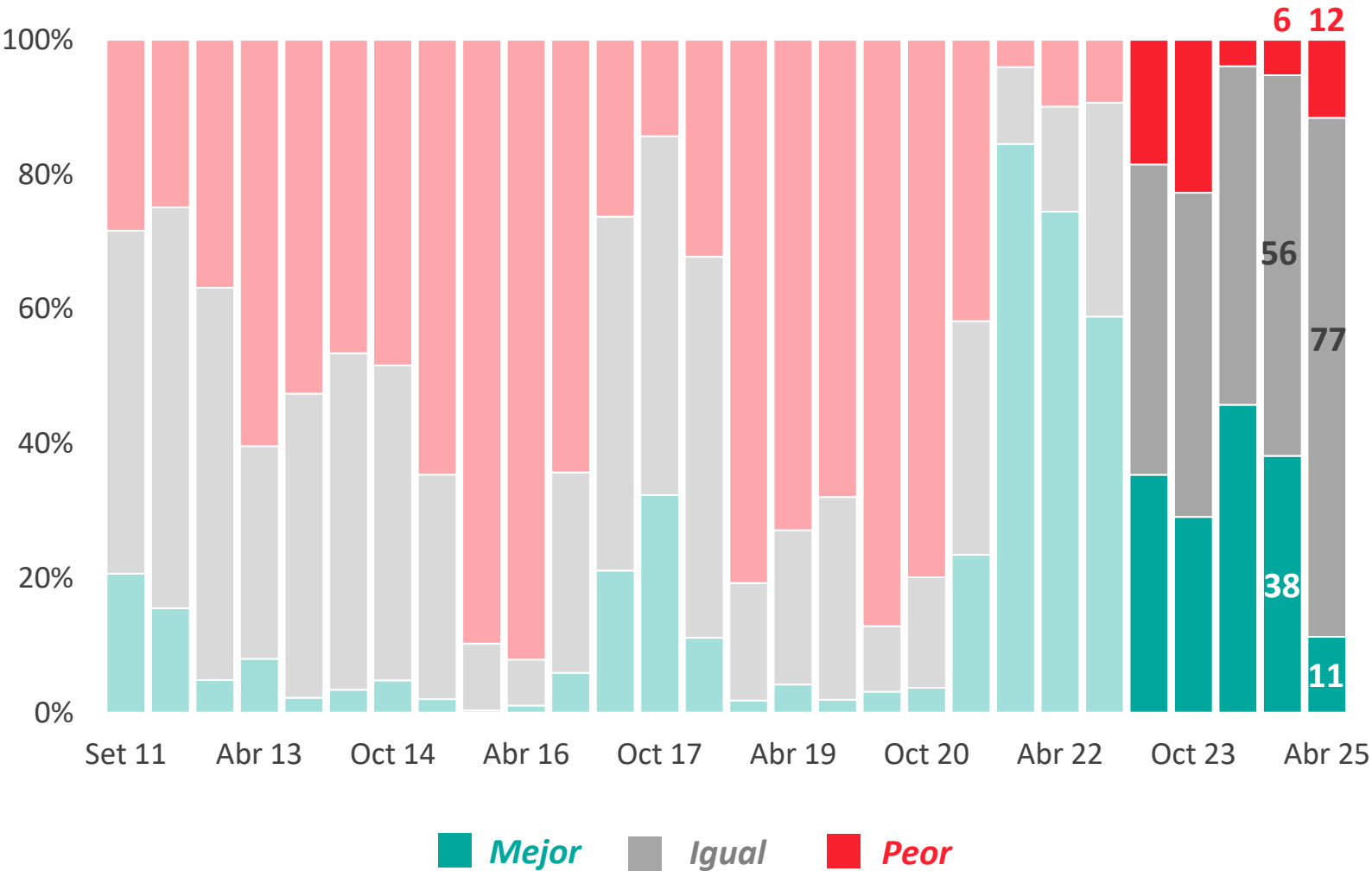


I. Coyuntura económica y clima de negocios



Situación económica frente a un año atrás

% de las respuestas



La mayoría percibe la situación económica igual que un año atrás y el balance entre quienes la ven "mejor" y "peor" se hizo nulo.

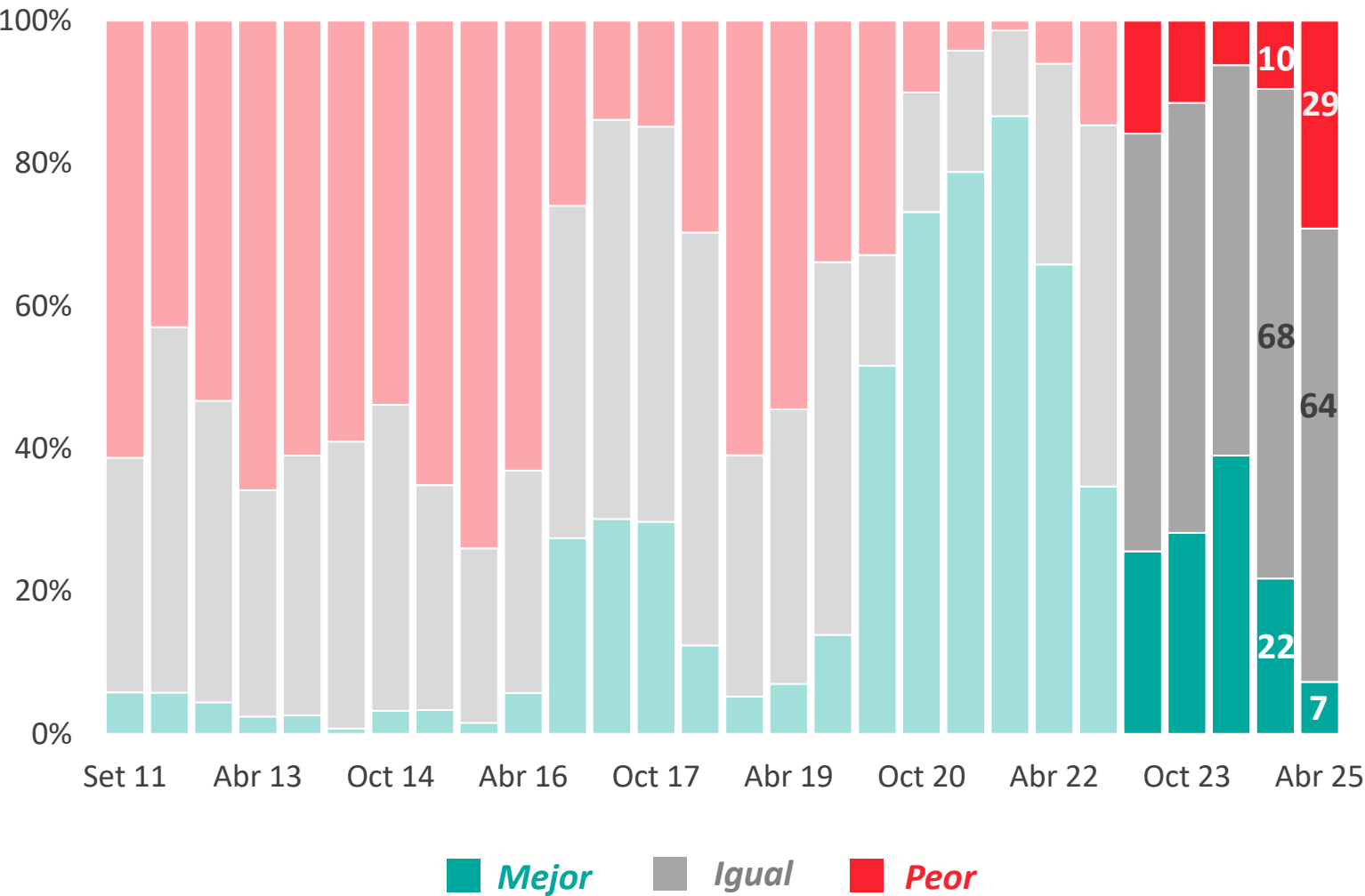
Eso supone un deterioro significativo frente a relevamientos previos, en los cuales las respuestas positivas superaban el 30%.

3 de 4

consultados considera que la situación económica actual está igual que hace un año.

Situación económica dentro de un año

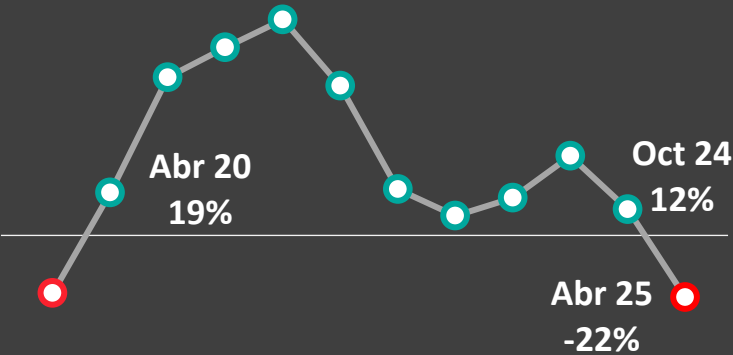
% de las respuestas



En las expectativas sobre la economía dentro de un año también hay un alto porcentaje de respuestas neutras.

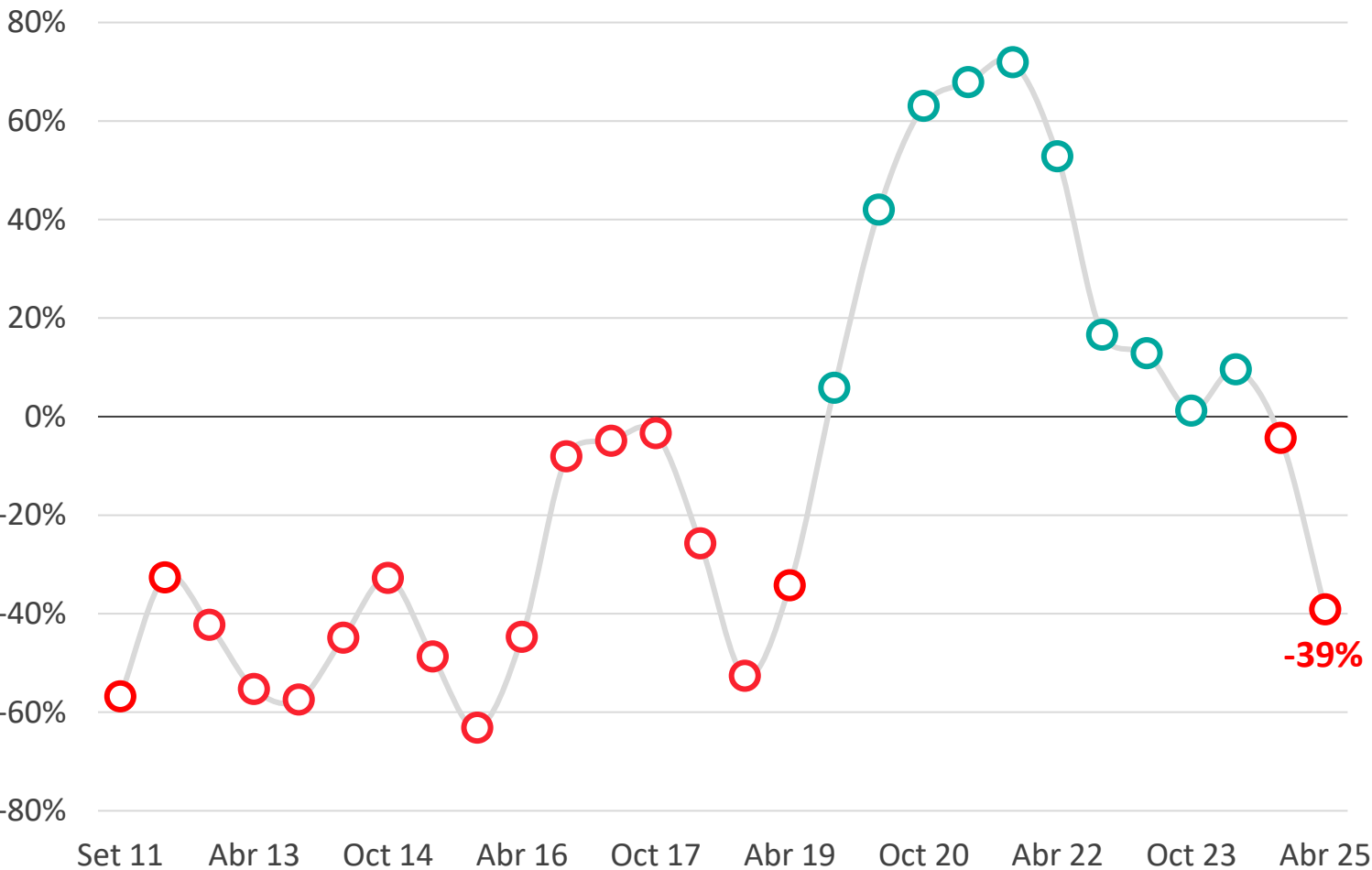
Sin embargo, la proporción de ejecutivos que prevé un deterioro alcanzó su mayor nivel desde inicios de 2020.

El saldo neto entre quienes entienden que la economía estará “mejor” y “peor” volvió a ser negativo luego de cinco años.



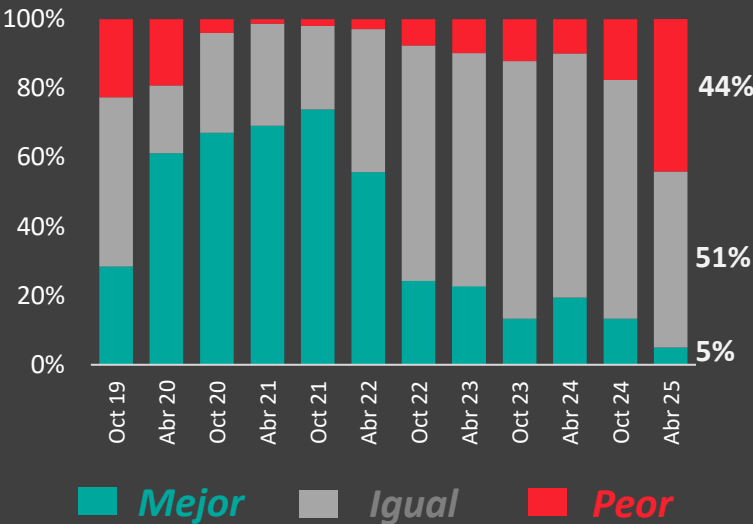
Clima de inversiones dentro de un año

Saldo de respuestas "mejor" vs. "peor"



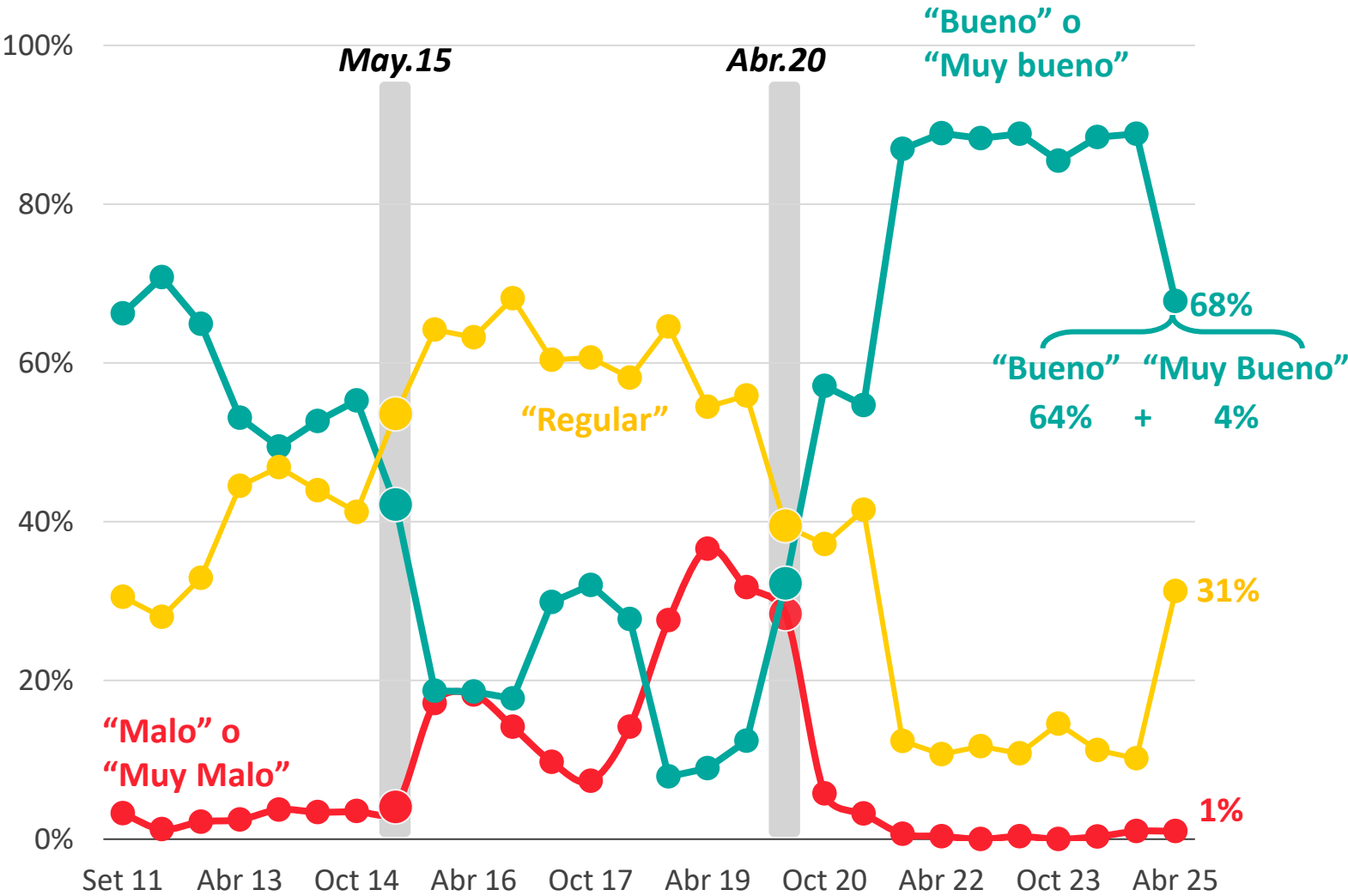
La percepción acerca del clima de inversiones dentro de un año también evolucionó desfavorablemente. Solo el 5% de los respondientes aguarda una mejora y el saldo neto de respuestas se asentó en terreno negativo.

¿Cómo estará el clima de inversiones dentro de un año?
% de respuestas



Evaluación del clima de negocios

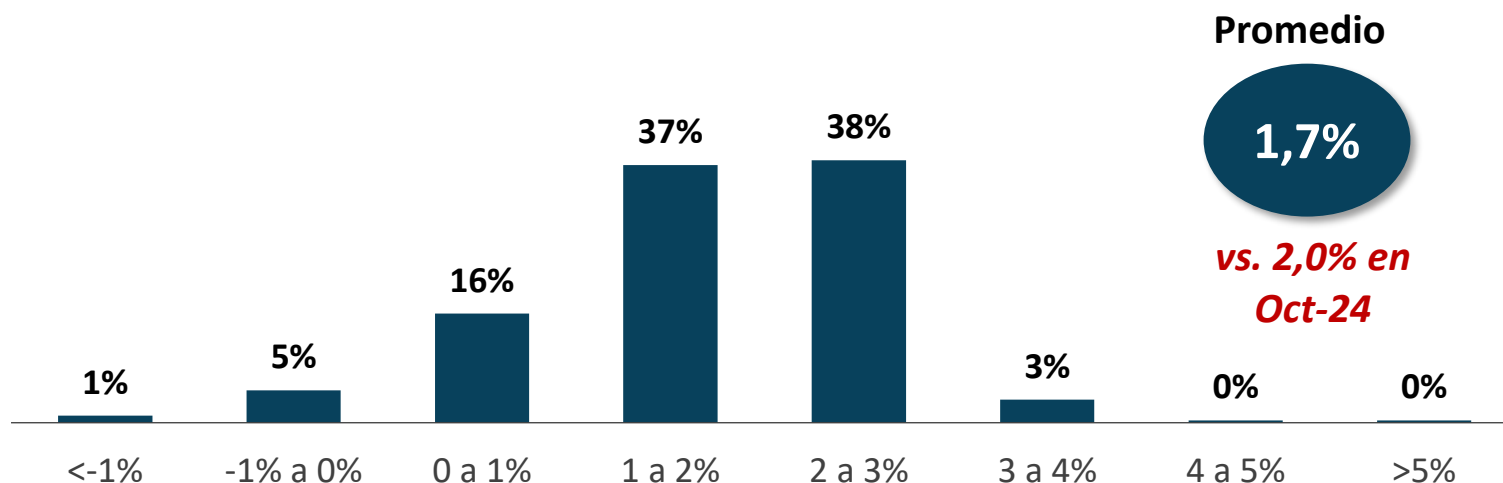
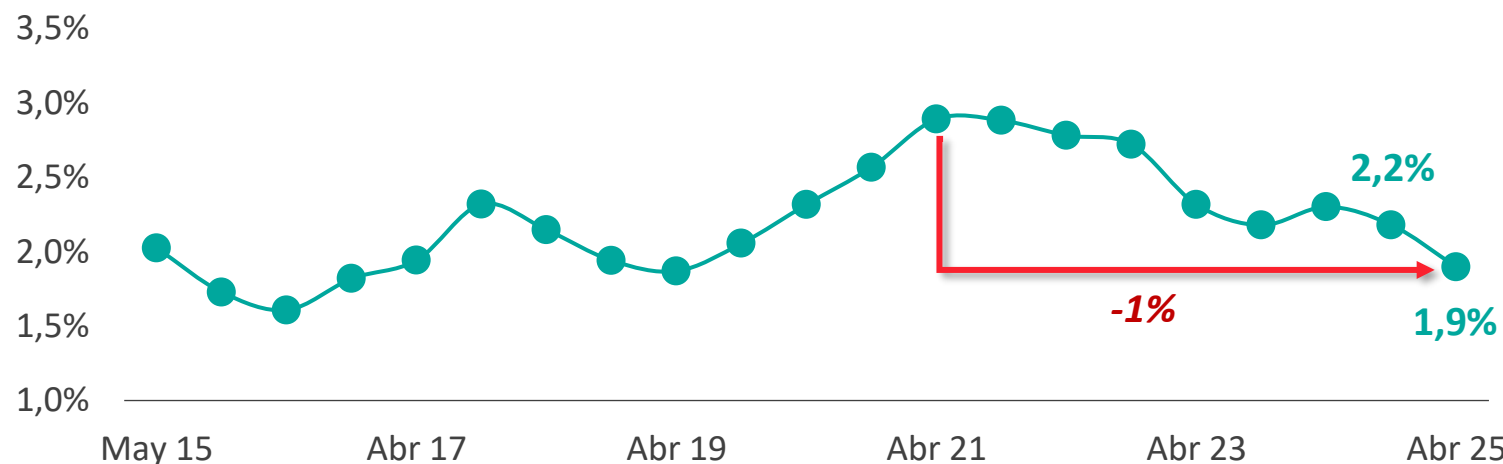
% de las respuestas



La evaluación sobre el actual clima de negocios igual sigue reflejando un entorno mayormente favorable. Hay muy pocas respuestas que lo califican como “malo” o “muy malo”.

68%

de los ejecutivos considera que el clima de negocios es “bueno” o “muy bueno” (nivel superior al del inicio de los dos gobiernos anteriores).

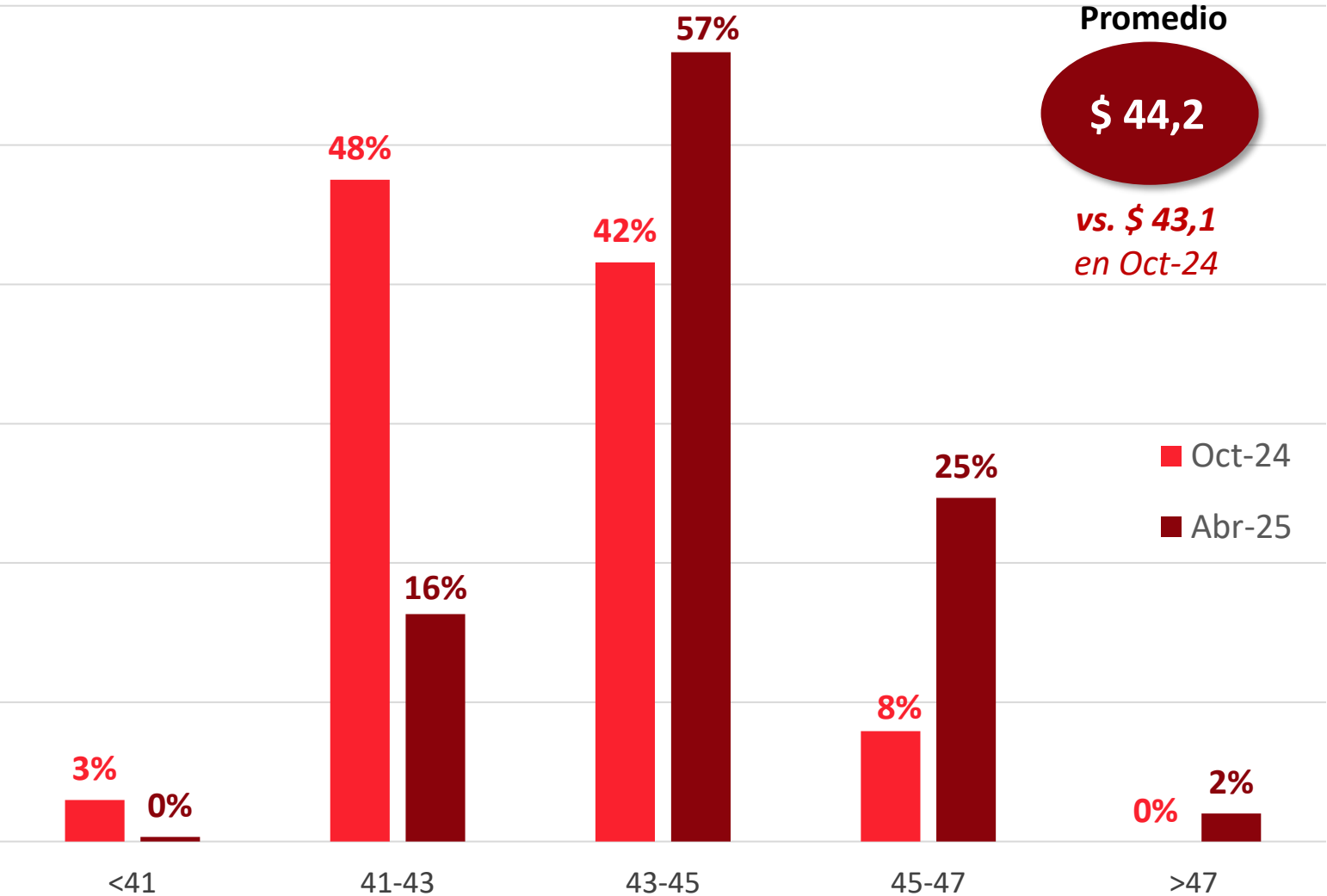
Variación del PIB en 2025 | % de las respuestas**Crecimiento del PIB dentro de 3 o 4 años** | Promedio de respuestas

Las expectativas de crecimiento para este año son menores a las del relevamiento anterior, promediando algo menos de 2%.

1,9%

anual es la perspectiva de crecimiento económico de mediano plazo, también bajando frente al relevamiento previo y acumulando una caída de 1 p.p. versus 2021.

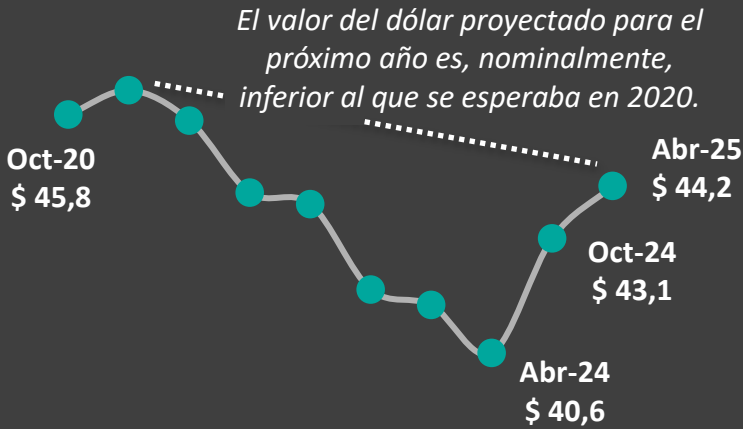
¿En qué nivel considera que estará el tipo de cambio dentro de un año? % de las respuestas



El tipo de cambio esperado para dentro de un año subió casi un peso (3%) respecto a la encuesta anterior.

El promedio de expectativas se sitúa algo por arriba de los \$ 44, con más de un cuarto de los consultados esperando valores iguales o mayores a \$ 45.

Promedio de tipo de cambio esperado para el año siguiente



Inflación anual (% de respuestas)

	Cierre 2025	Cierre 2026
Menor a 3%	0,0%	0,0%
Entre 3% y 4%	0,0%	1,0%
Entre 4% y 5%	10,3%	15,0%
Entre 5% y 6%	51,5%	29,2%
Entre 6% y 7%	28,6%	32,9%
Entre 7% y 8%	7,0%	16,9%
Entre 8% y 9%	1,3%	4,0%
Entre 9% y 10%	1,0%	1,0%
Mayor a 10%	0,3%	0,0%
Promedio	5,9%	6,2%

vs. 6,1%
en Oct-24

38% de los encuestados estima que la inflación estará **por encima** del rango de tolerancia este año. Esa porción sube a 55% para 2026.

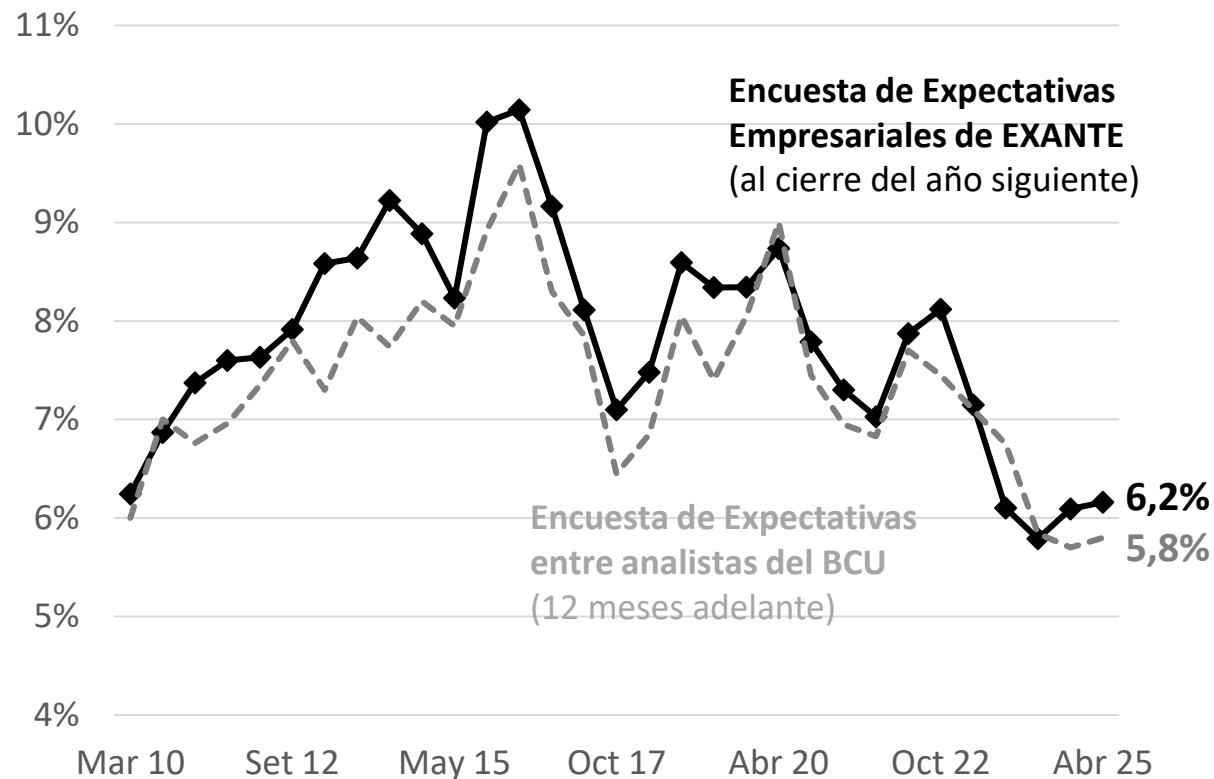
Más del 60% de los encuestados sitúan la inflación de este año dentro del rango de tolerancia del Banco Central.

Sin embargo, para el año que viene se observa un menor anclaje de expectativas (con el promedio algo arriba de 6% y el 55% aguardando niveles superiores al rango oficial).

Las expectativas de inflación no han registrado bajas adicionales en las últimas dos encuestas, pero la consolidación de la inflación efectiva dentro del rango meta en los últimos años ha contribuido a un cambio relevante frente a lo observado hasta 2022.

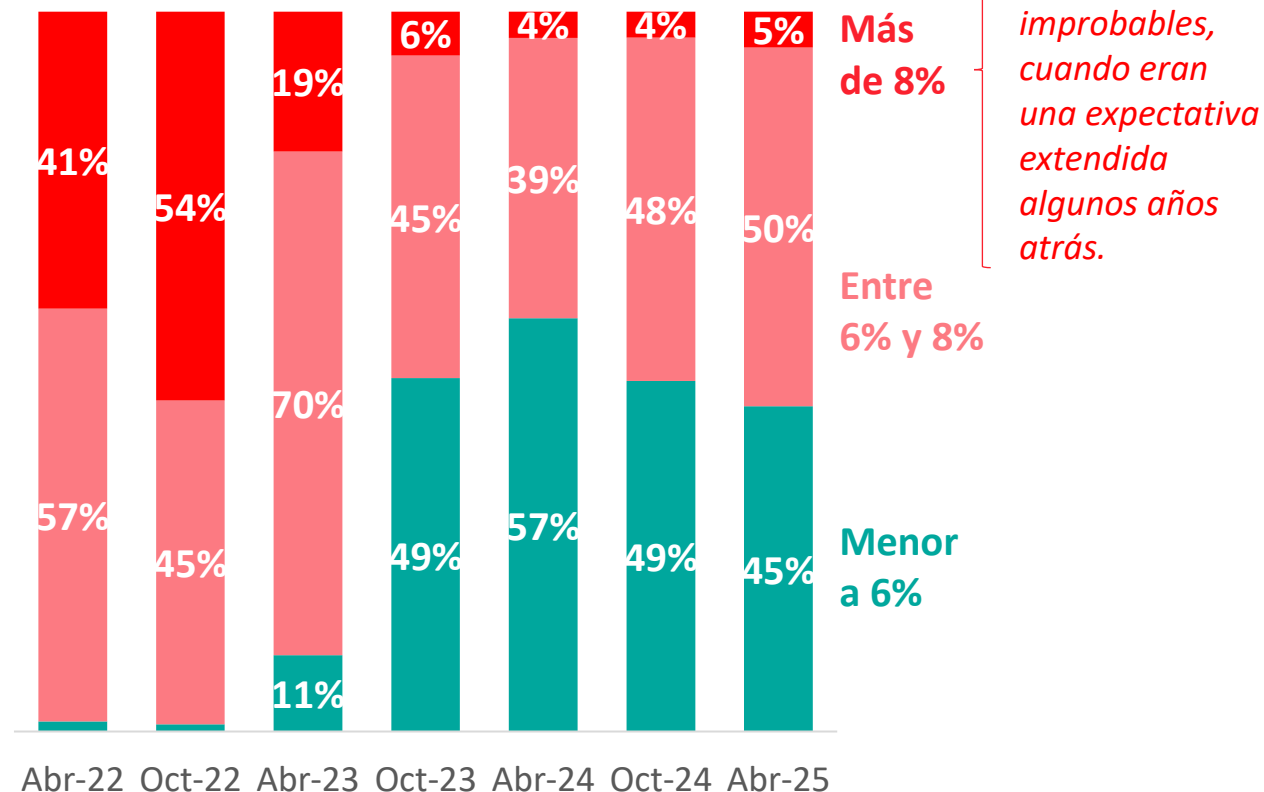
Expectativas de inflación

% de respuestas



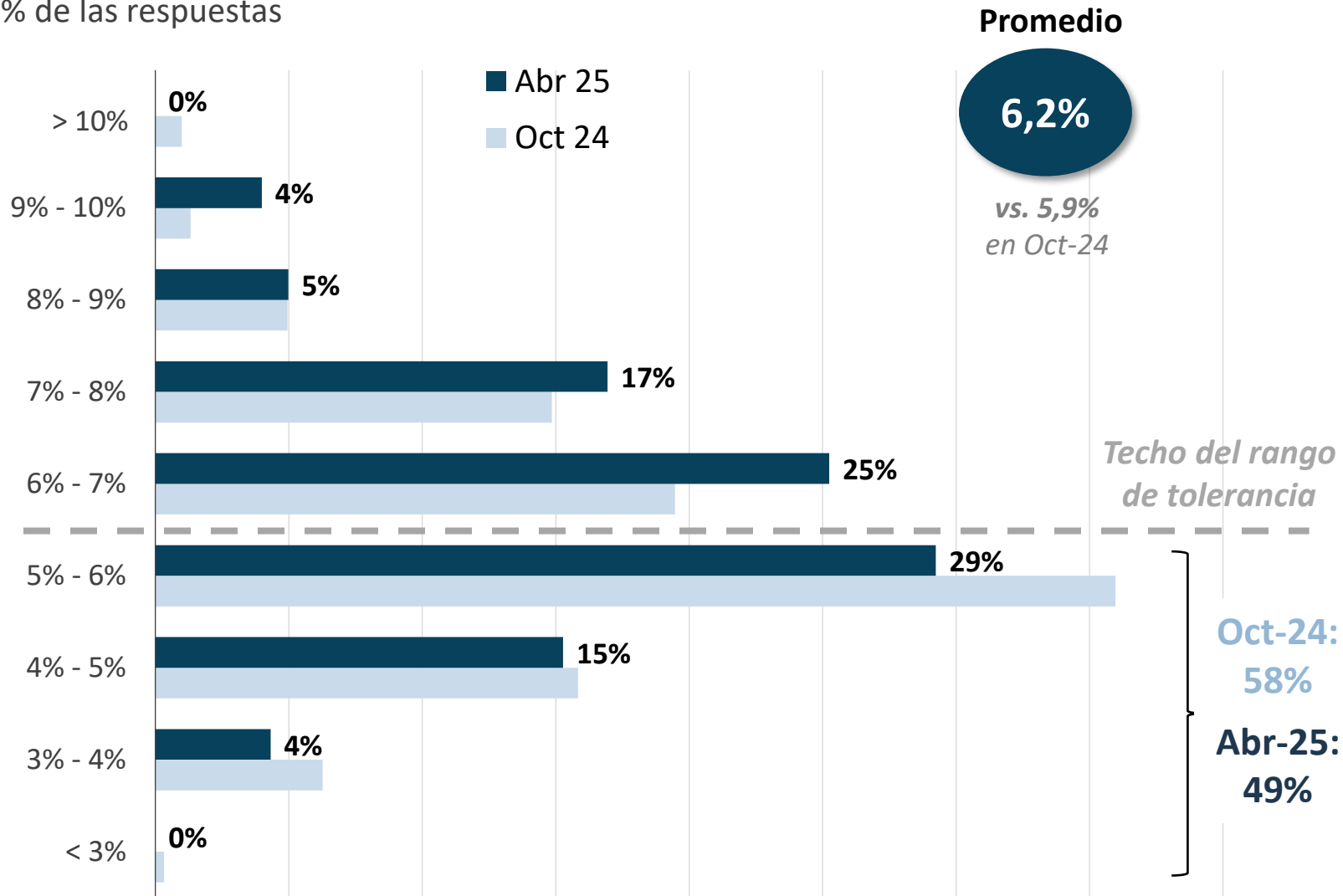
Inflación esperada para el año siguiente

% de respuestas

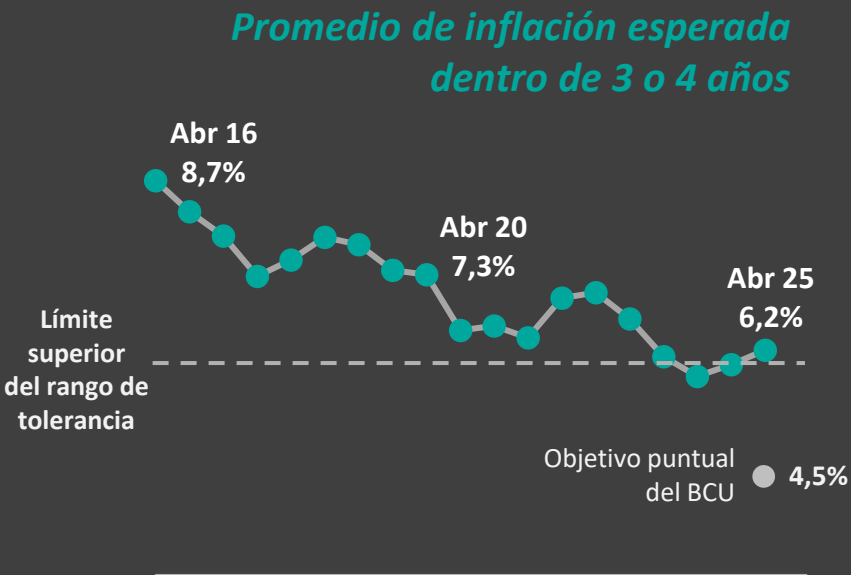


Inflación esperada dentro de 3 o 4 años

% de las respuestas



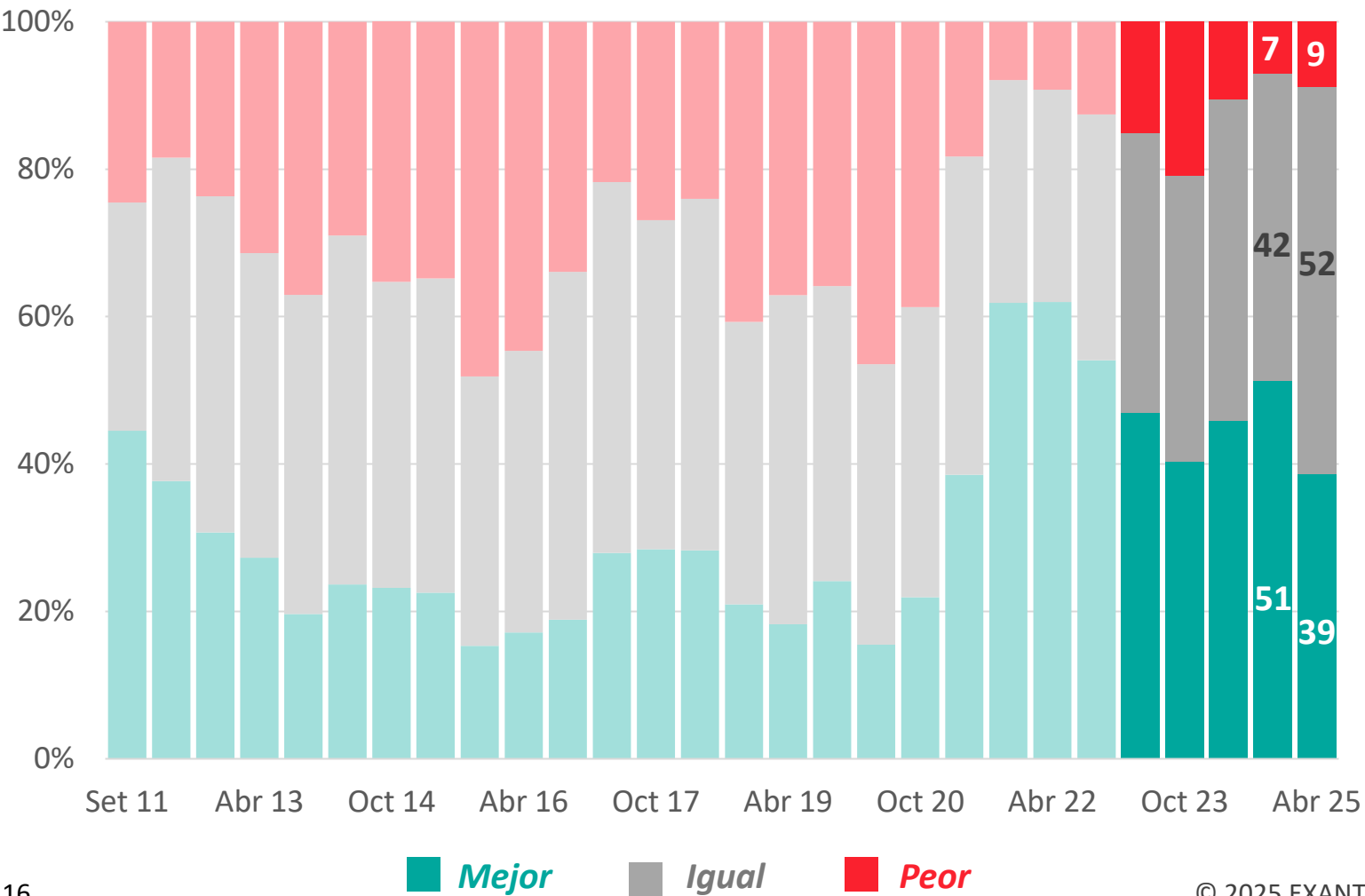
En un horizonte de 3 a 4 años, el promedio de expectativas también se ubica alguna décima por encima del techo del rango de tolerancia del Banco Central.



II. Situación y perspectivas para las empresas



¿Cómo se encuentra la situación general de su empresa respecto a un año atrás?



La percepción sobre la marcha de las propias empresas es más favorable que la visión sobre la economía en general y sigue observándose un balance neto de respuestas positivo.

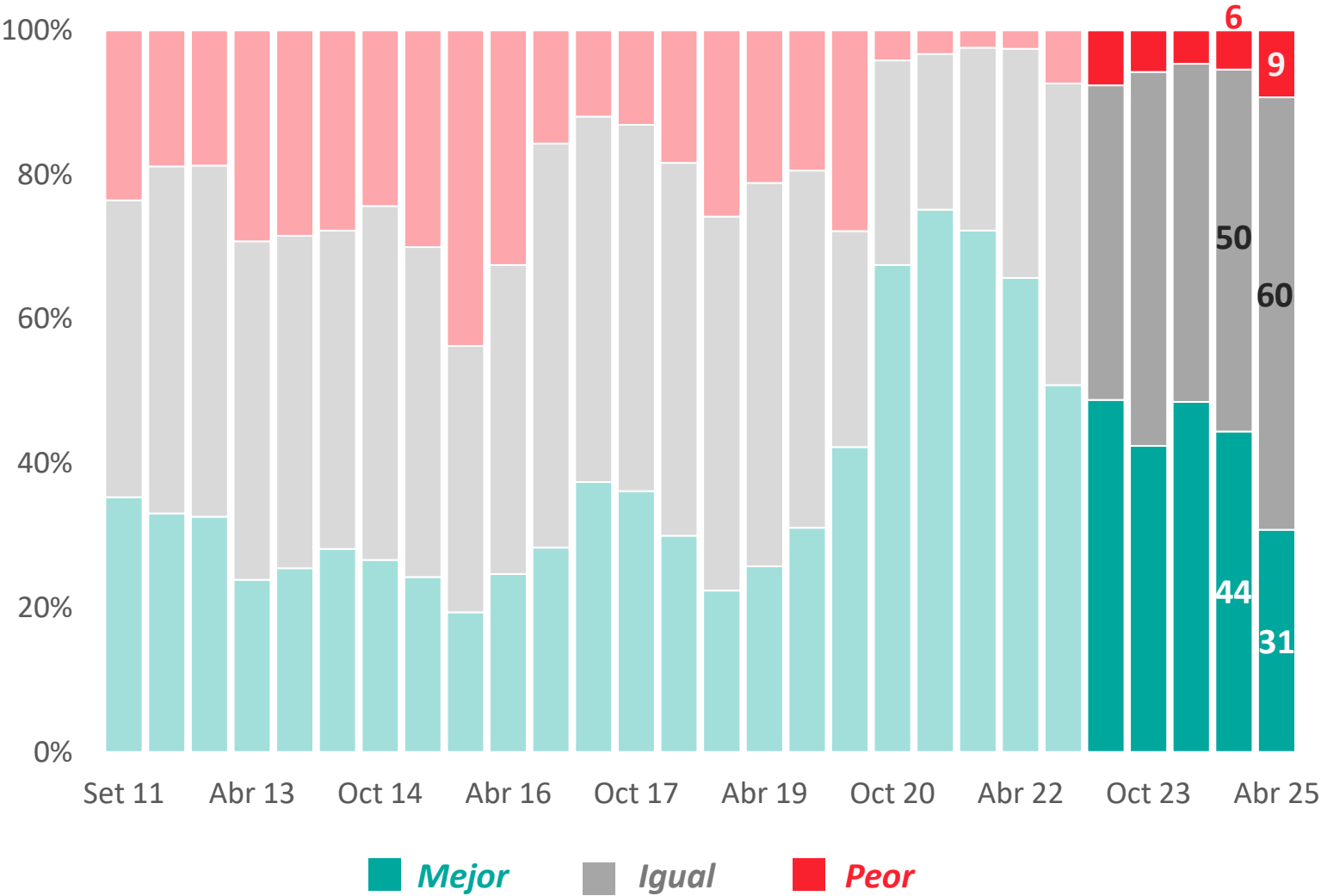
De todos modos, la valoración acerca de la situación general de las empresas se movió hacia una posición más neutral.

39%

de los consultados considera que la situación general de su empresa es mejor que hace un año y solo 9% piensa que está peor.

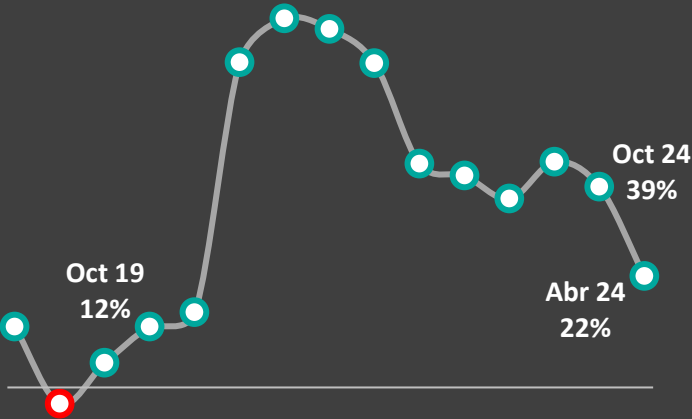
Situación general de la empresa dentro de un año

% de las respuestas



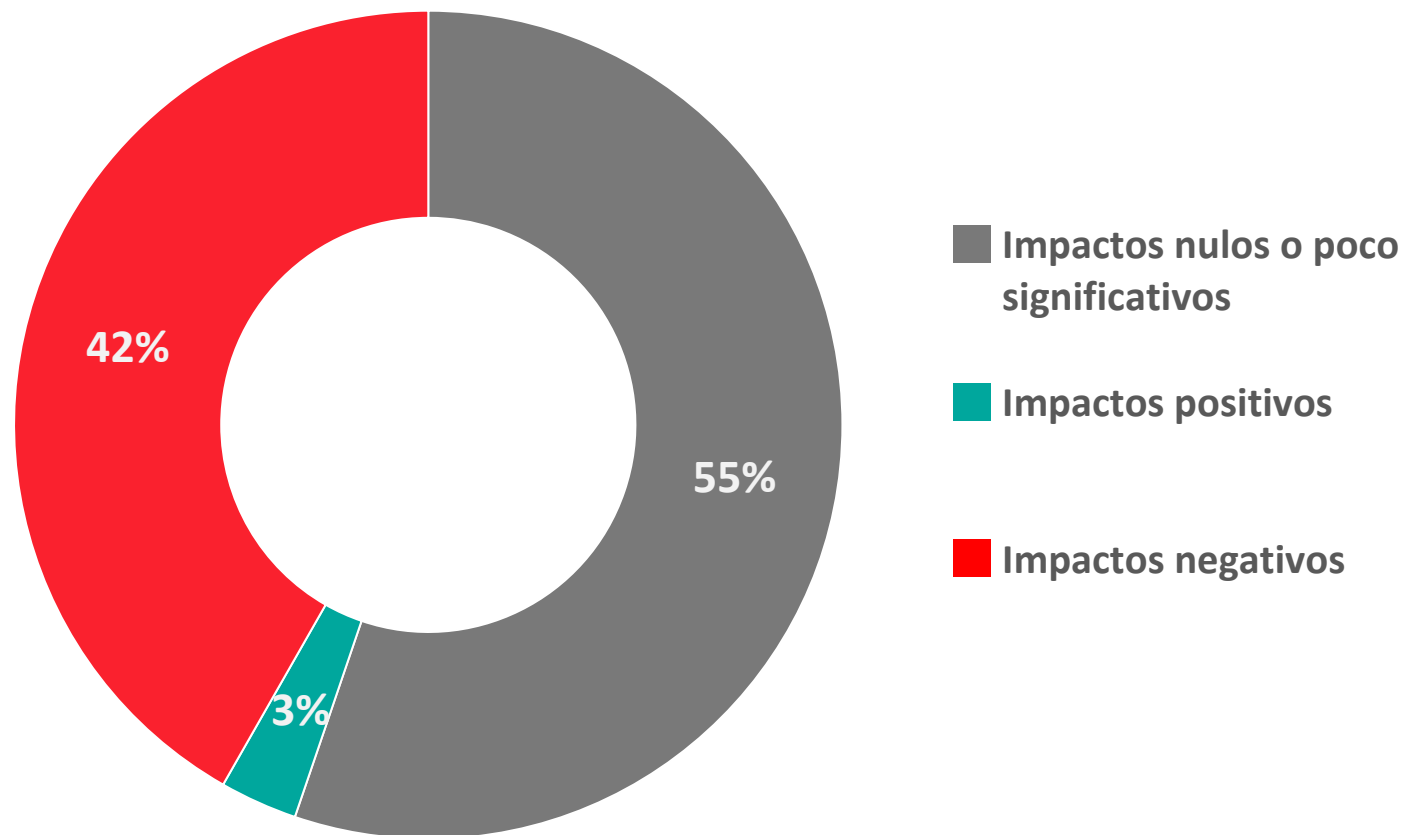
Las perspectivas sobre la situación de las empresas para el próximo año son menos optimistas, pero el 60% tiene juicios neutros y el porcentaje de respuestas positivas (31%) es muy superior al que recogimos al consultar sobre las perspectivas económicas (7%).

Saldo de respuestas "Mejor" vs. "Peor"



¿Cómo prevé que puedan impactar los cambios que supone la agenda del segundo mandato de Trump sobre el negocio de su empresa?

(% de las respuestas)

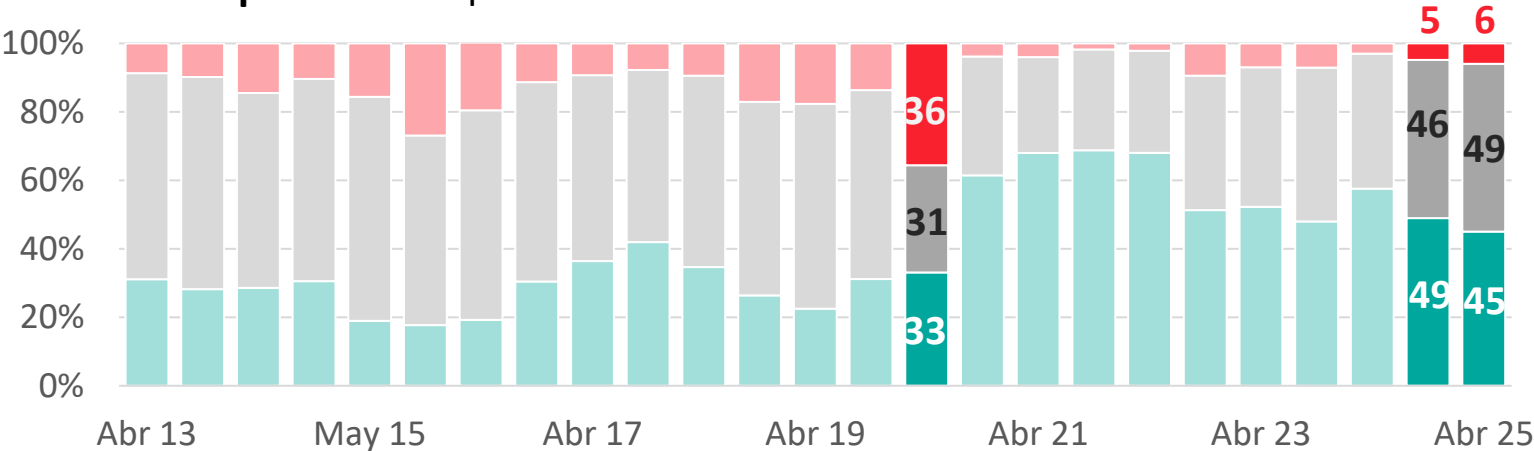


Nota: En la pregunta se hacía mención a que la agenda de Trump plantea un escenario global con mayor proteccionismo, menor coordinación en iniciativas multilaterales y potencialmente menos espacio para que bajen las tasas de interés internacionales.

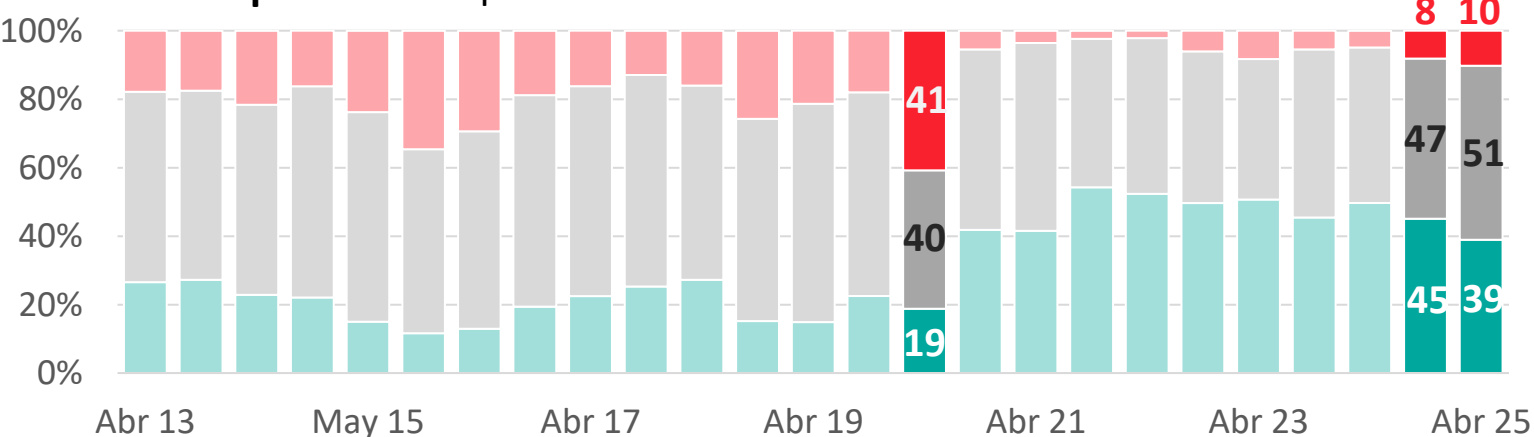
A pesar de la incertidumbre generada por las políticas de Trump en los últimos meses, más de la mitad de los encuestados considera que éstas tendrán “impactos nulos o poco significativos” en sus empresas.

Aún así, el **42%** considera que la agenda de Trump tendrá impactos negativos sobre sus negocios (ese porcentaje supera el 50% en los agronegocios y el transporte).

¿Cómo cree que evolucionará la producción de su empresa en los próximos 12 meses? | % de las respuestas



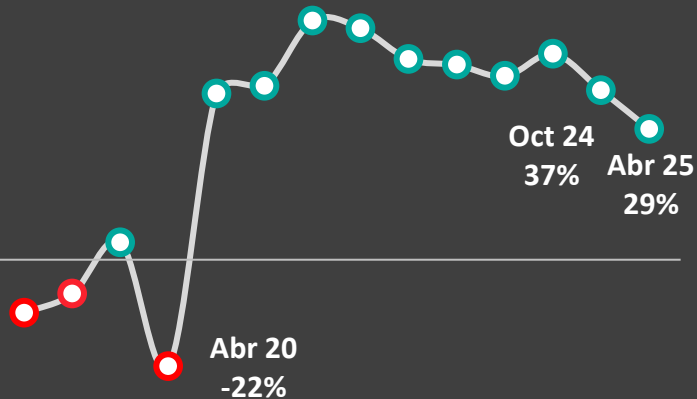
¿Cómo cree que evolucionará la inversión en su empresa en los próximos 12 meses? | % de las respuestas



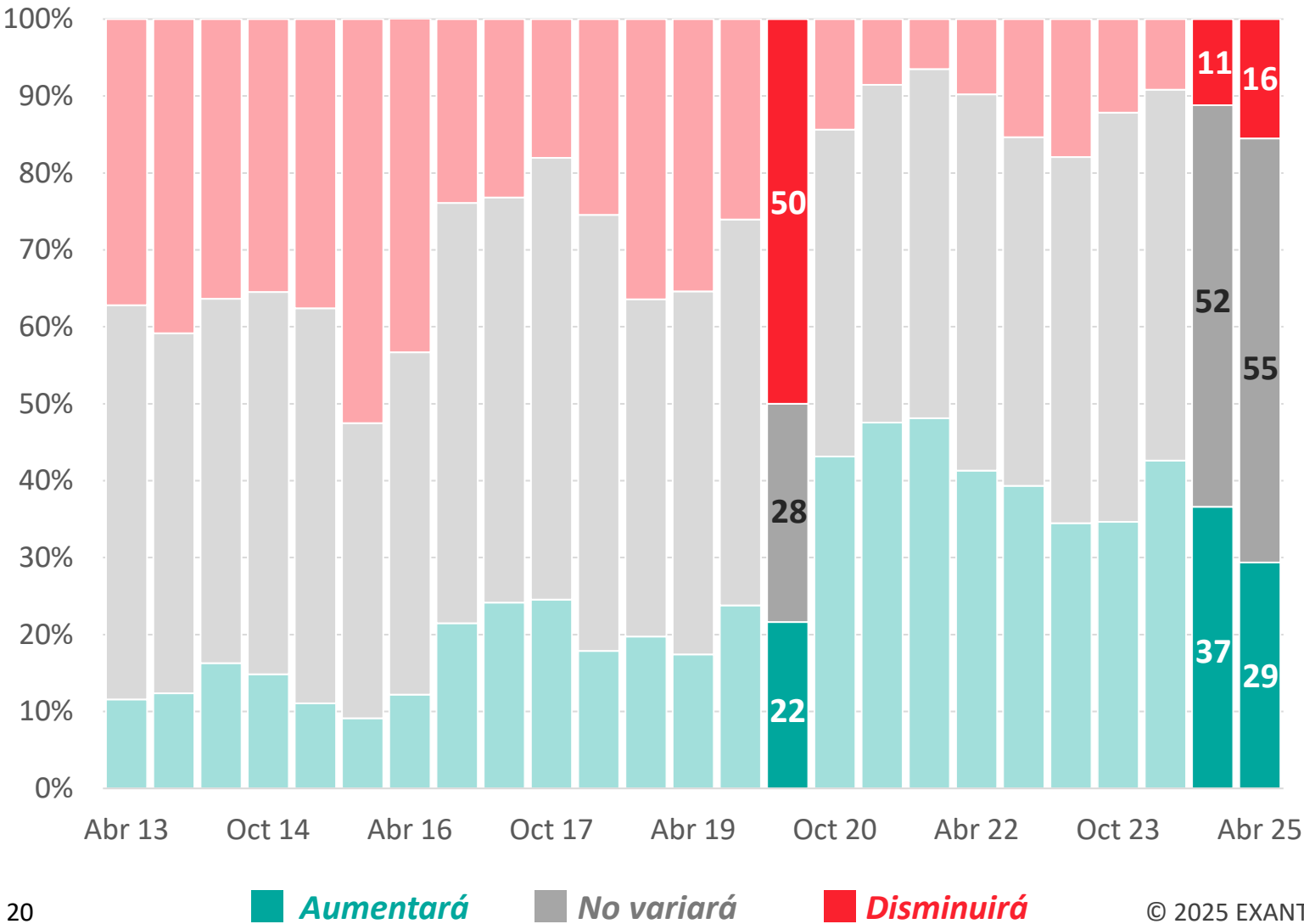
Aumentará No variará Disminuirá

Las perspectivas de los empresarios en cuanto a la producción e inversión de las empresas para el próximo año también se debilitaron, pero con predominancia de respuestas neutras y saldos netos que siguen siendo ampliamente positivos y superiores a los pre-pandemia.

Inversión: Saldo de respuestas “Aumentará” vs. “Disminuirá”



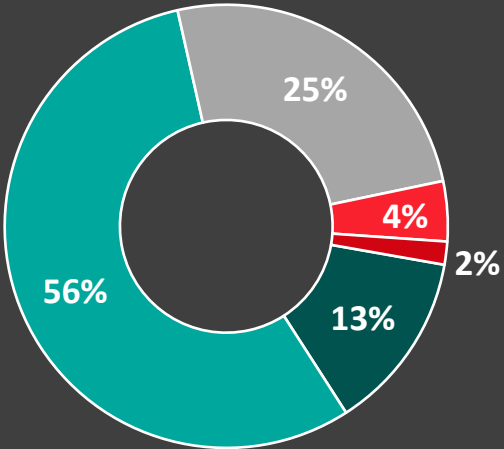
¿Cómo cree que evolucionará la rentabilidad en su empresa en los próximos 12 meses? | % de las respuestas



En el mismo sentido, cayó la proporción de empresarios que aguarda una mejora en la rentabilidad en los próximos doce meses.

En esta dimensión hay un mayor porcentaje de respuestas negativas y un saldo neto más ajustado.

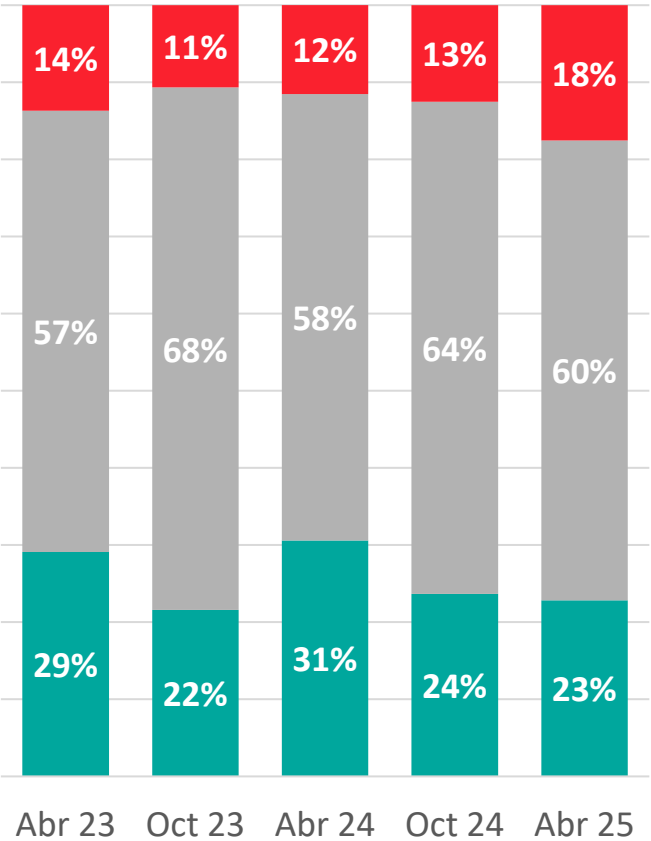
¿Cómo evalúa la rentabilidad de su empresa en los últimos 12 meses?



Muy buena Buena Regular Mala Muy mala

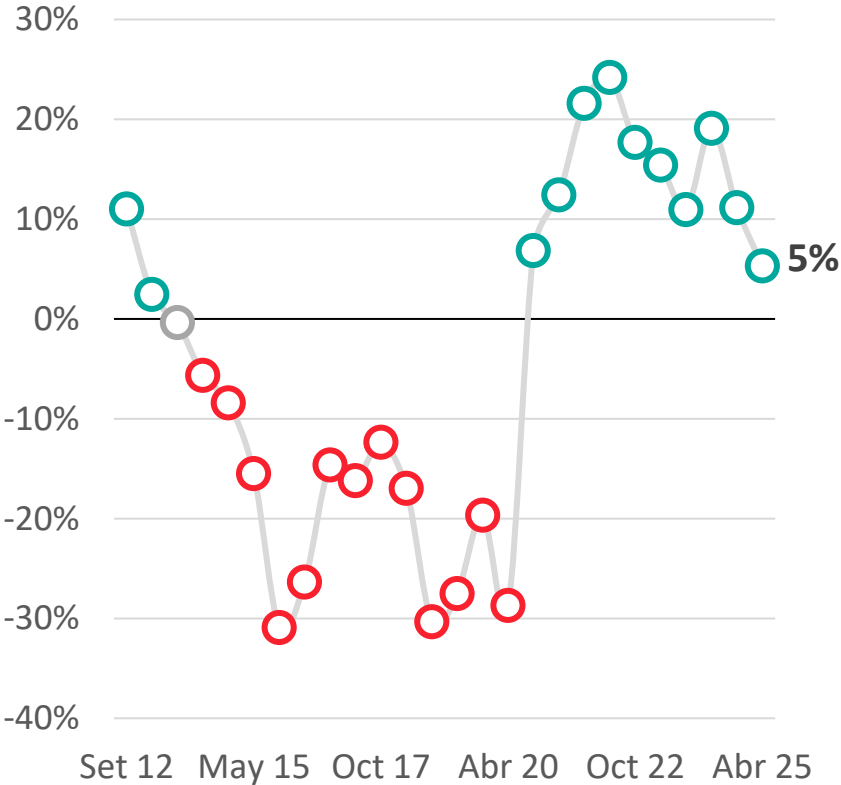
¿Cómo cree que evolucionará el empleo en su empresa el próximo año?

% de las respuestas



■ Aumentará ■ No variará ■ Disminuirá

Saldo neto de respuestas “Aumentará” vs. “Disminuirá”



Volvió a reducirse la proporción de los encuestados que prevé un aumento del empleo en su empresa y subió la de quienes anticipan una contracción.

Aún así, el saldo neto se mantiene levemente positivo y el 60% de los consultados espera que su plantilla no varíe.

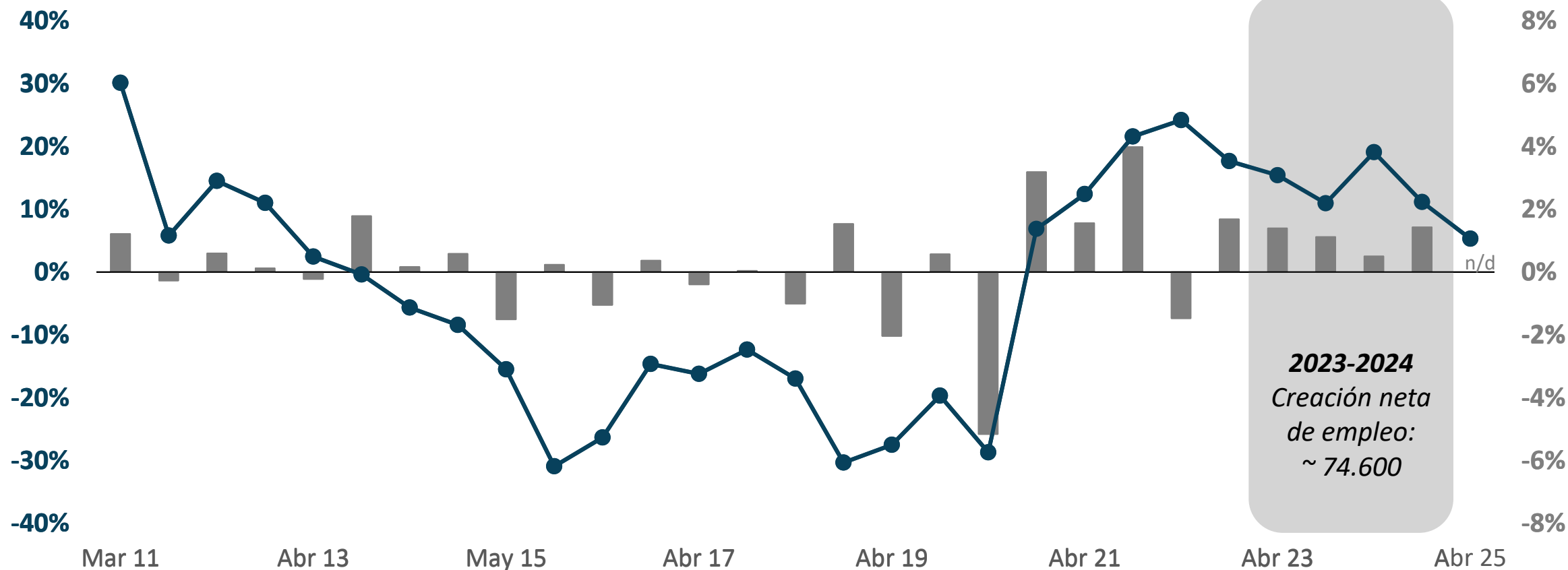
23%

de los ejecutivos prevé que su empresa empleará más trabajadores el año que viene.

La moderación en las perspectivas de empleo en las empresas se da tras un 2023-2024 de fuerte creación de puestos de trabajo en Uruguay y podría anticipar un escenario de estabilidad. De hecho, el balance neto de respuestas de esta encuesta mapea en forma razonable la evolución efectiva del empleo en Uruguay.

Saldo neto de empleo en la empresa en próximos 12 meses (Encuesta Expectativas EXANTE)

Variación interanual del número de ocupados en el semestre posterior a la encuesta (estadísticas INE)



Si la cantidad de trabajadores de su empresa no está creciendo, indique cuáles son los principales factores que condicionan el incremento del empleo.

(% total de menciones entre los 3 más importantes)



Al igual que en octubre, la principal razón que condiciona las decisiones de contratación de las empresas es el salario real elevado, seguido por el bajo volumen de negocios y la disponibilidad de tecnologías ahorradoras de mano de obra.

¿Cuáles son los principales desafíos que enfrenta su empresa?

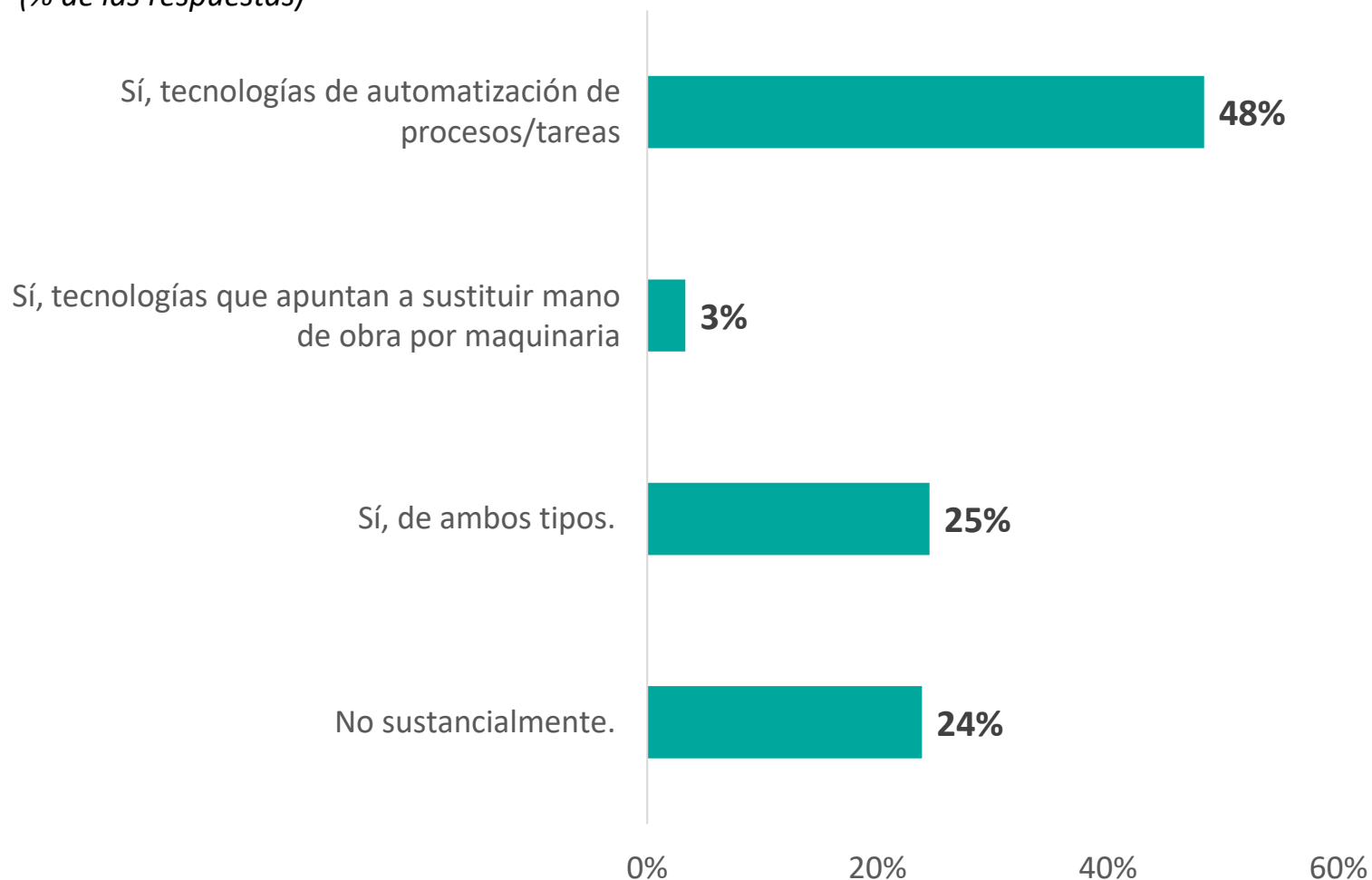
(% total de menciones entre los 3 más importantes)



La presión de costos y la competencia creciente prevalecieron como los principales desafíos que enfrentan las empresas, al tiempo que se duplicó la proporción de encuestados que incluyó a la conflictividad laboral.

¿Ha introducido recientemente o está pensando introducir nuevas tecnologías en su empresa?

(% de las respuestas)



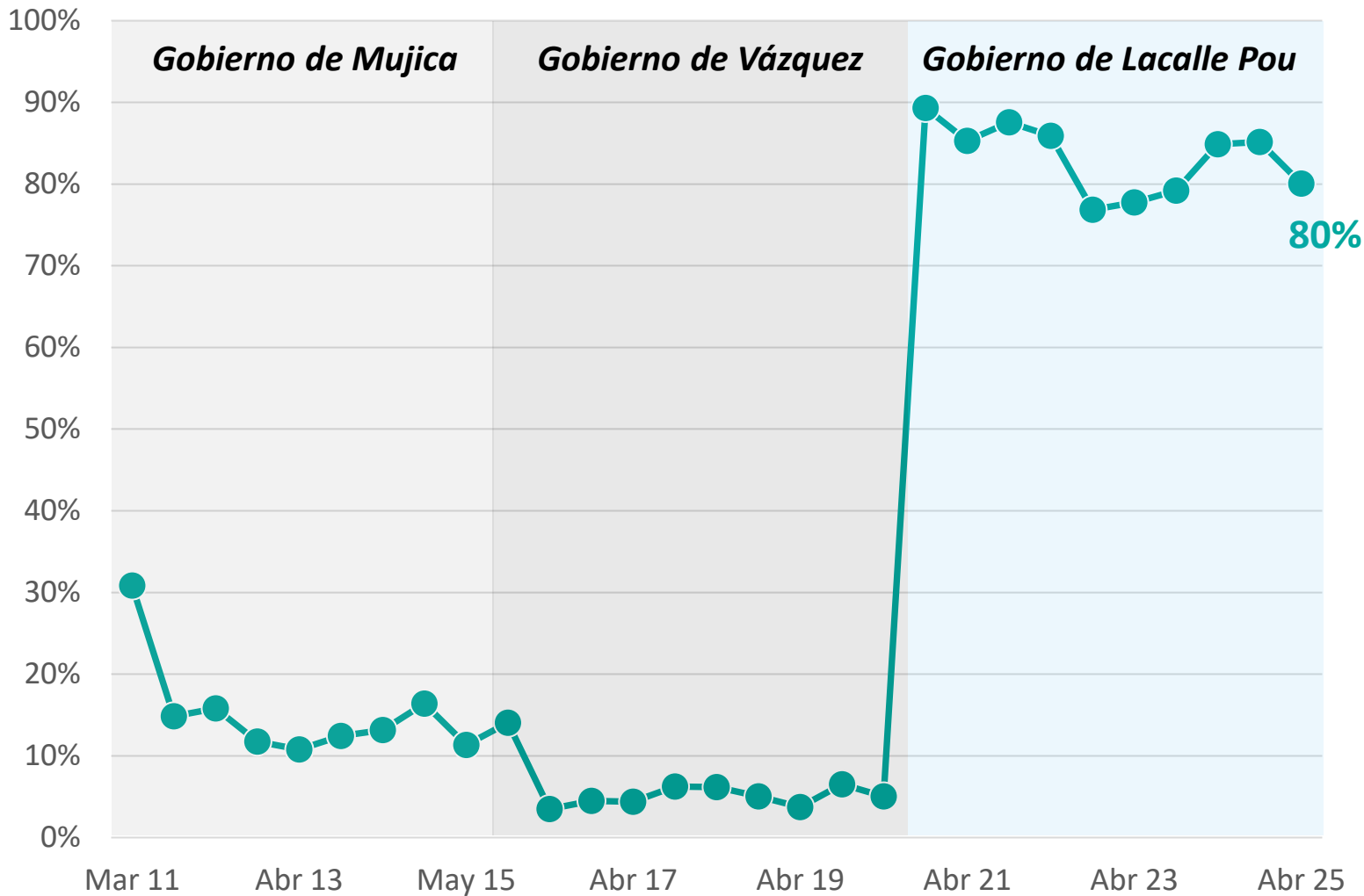
76%

de los ejecutivos consultados ya introdujo o planea incorporar nuevas tecnologías en su empresa (esta proporción se mantiene por arriba de 70% desde que se empezó a consultar en 2023).

III. Evaluación de la gestión del gobierno



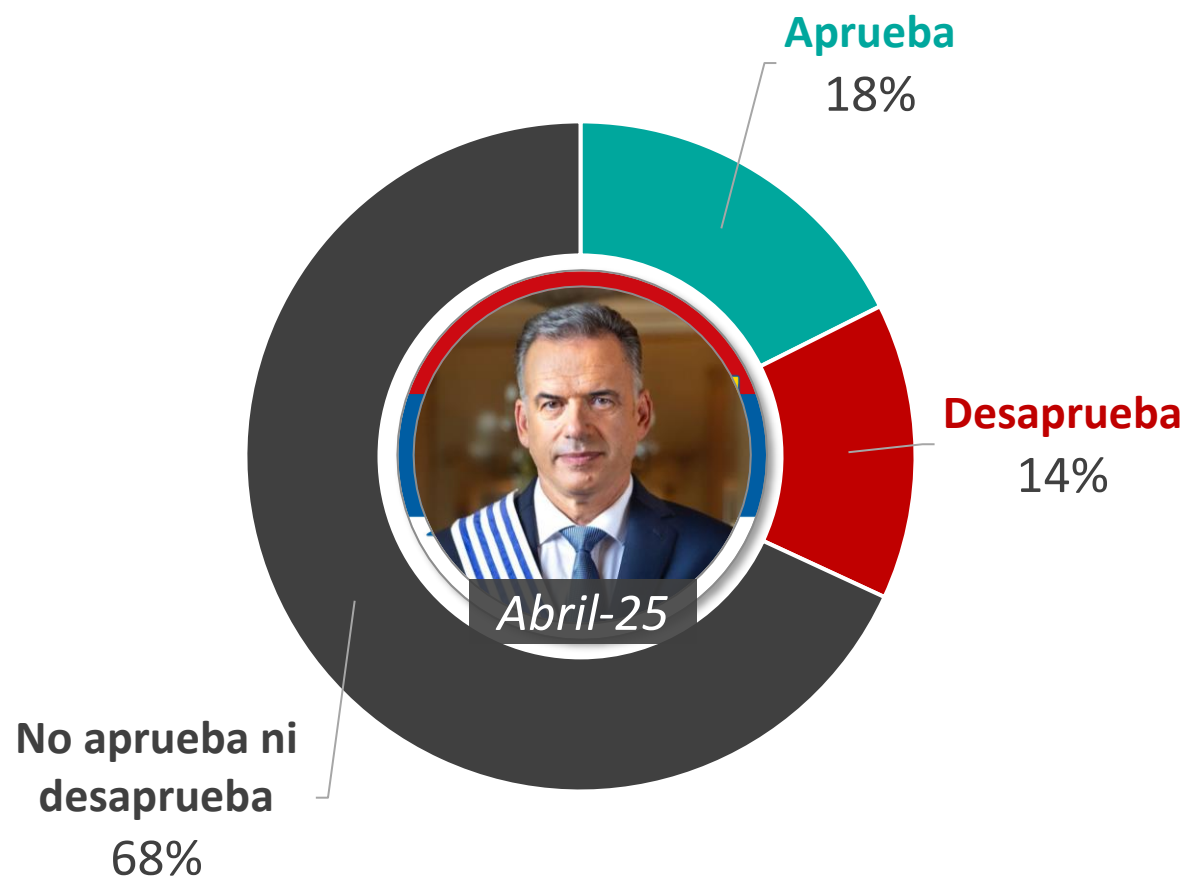
Evolución de la aprobación de la gestión del gobierno



La administración de Lacalle Pou cerró su gobierno con una alta aprobación.

¿Cómo evalúa usted los primeros pasos del nuevo gobierno?

% de las respuestas



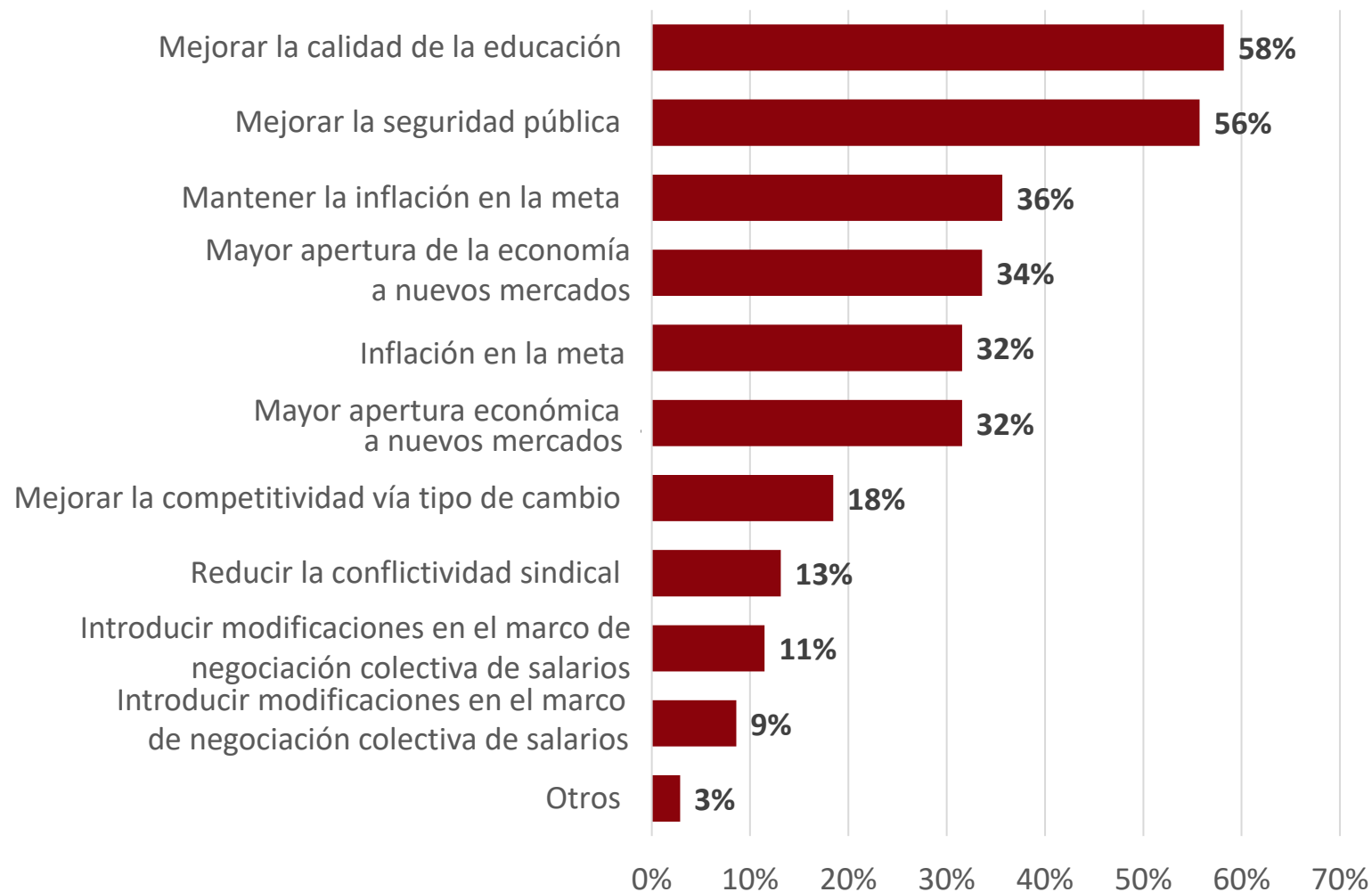
El juicio de los consultados sobre los primeros pasos del nuevo gobierno es mayormente neutro, aunque la aprobación (18%) supera a la desaprobación (14%).

2 de 3

ejecutivos consultados no aprueban ni desaprueban el comienzo de la gestión de Orsi.

Señale qué asuntos, a su juicio, debería priorizar el nuevo gobierno

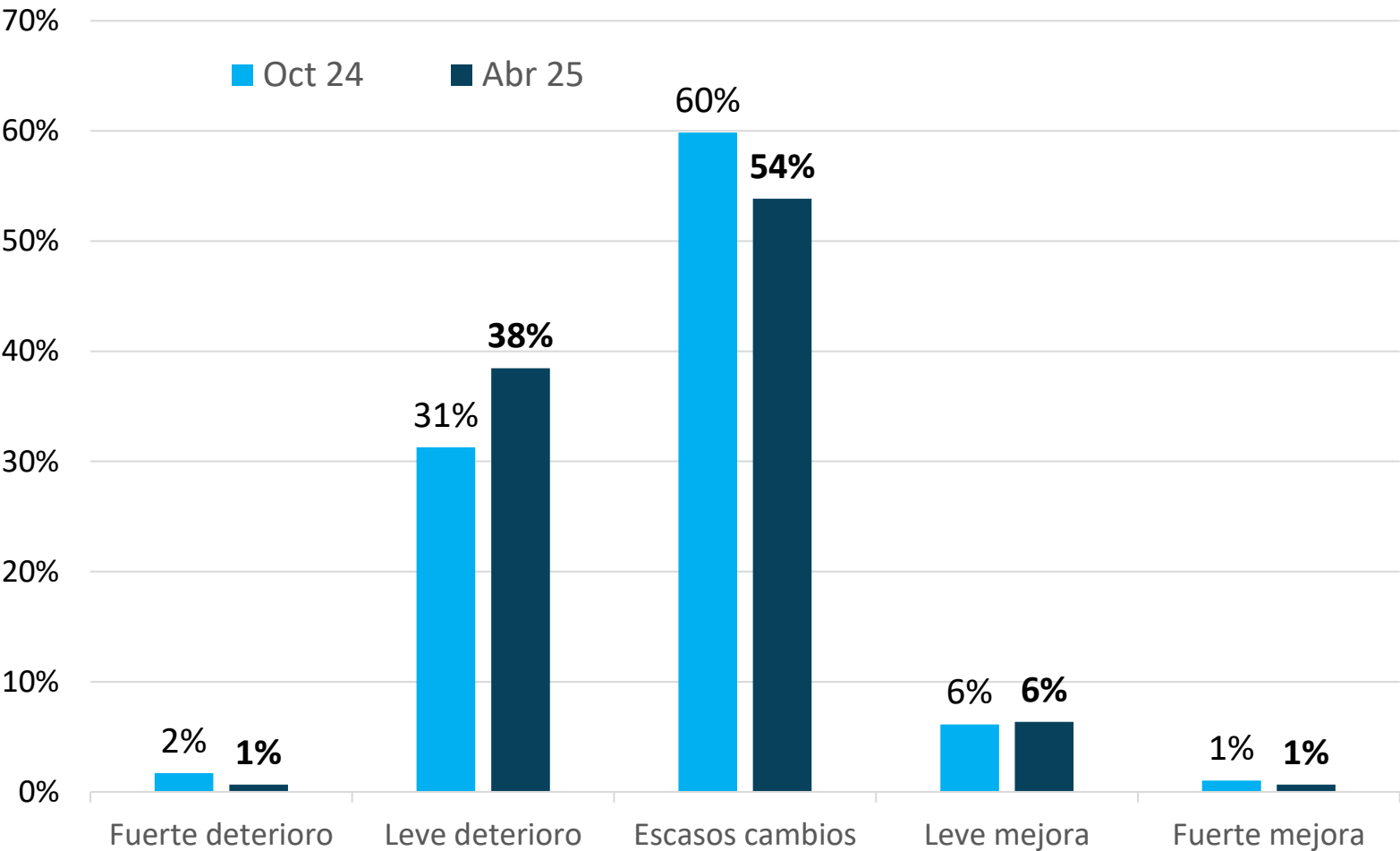
(% total de menciones entre los 3 más importantes)



Como en encuestas previas, más de la mitad de los encuestados entienden que el gobierno debería priorizar la mejora de la calidad educativa y de la seguridad pública.

¿Espera cambios en la política económica en los próximos doce meses?

% de las respuestas



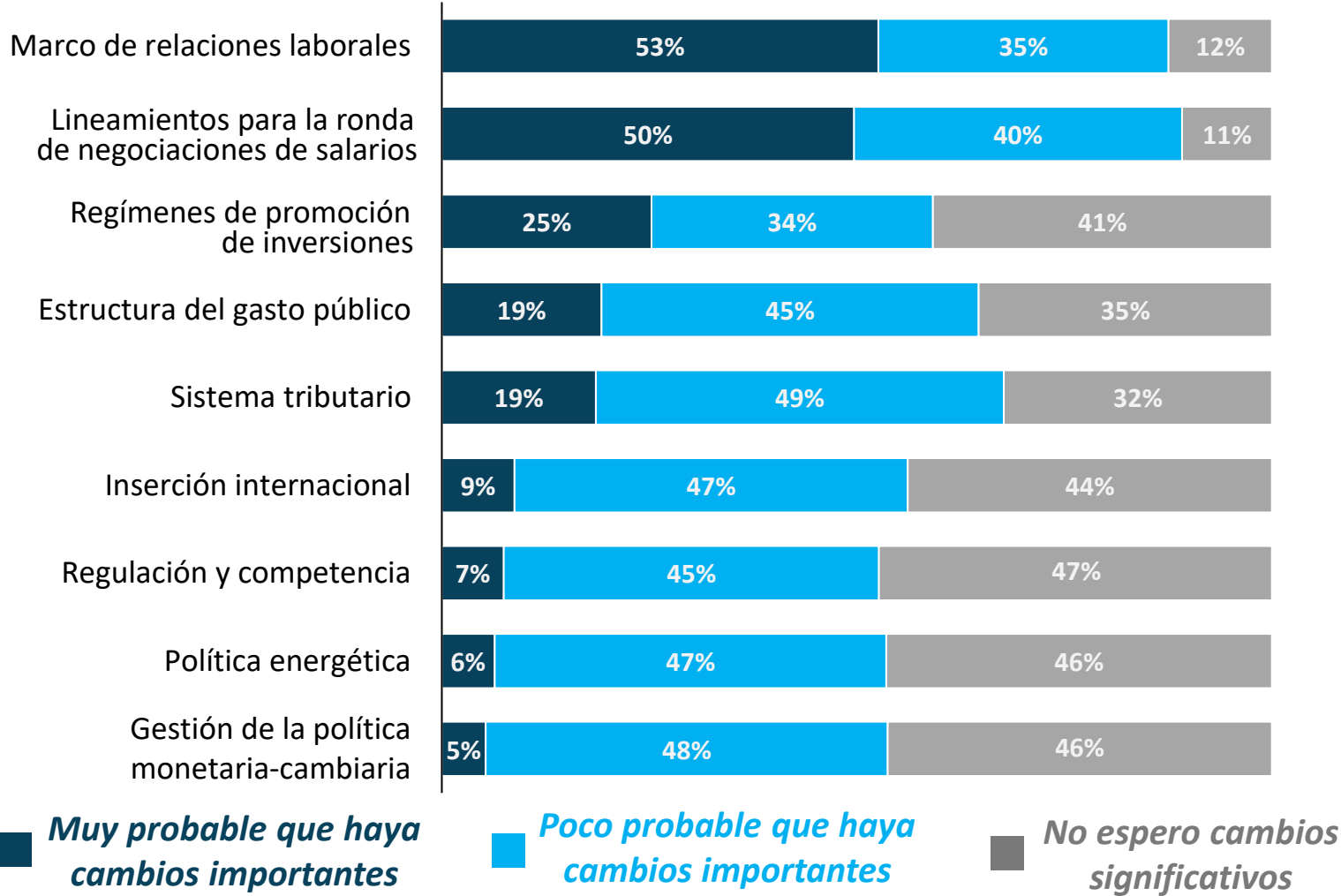
No se prevén cambios significativos en la política económica: la mitad de los consultados augura solo modificaciones menores (pero son más los que aguardan un leve deterioro que una mejora).

32%

es el balance entre quienes esperan un “leve deterioro” y quienes aguardan una “leve mejora” (vs. 25% en el relevamiento previo).

¿Cuán probable entiende que es que el gobierno introduzca cambios en las siguientes áreas de la política económica?

% de las respuestas



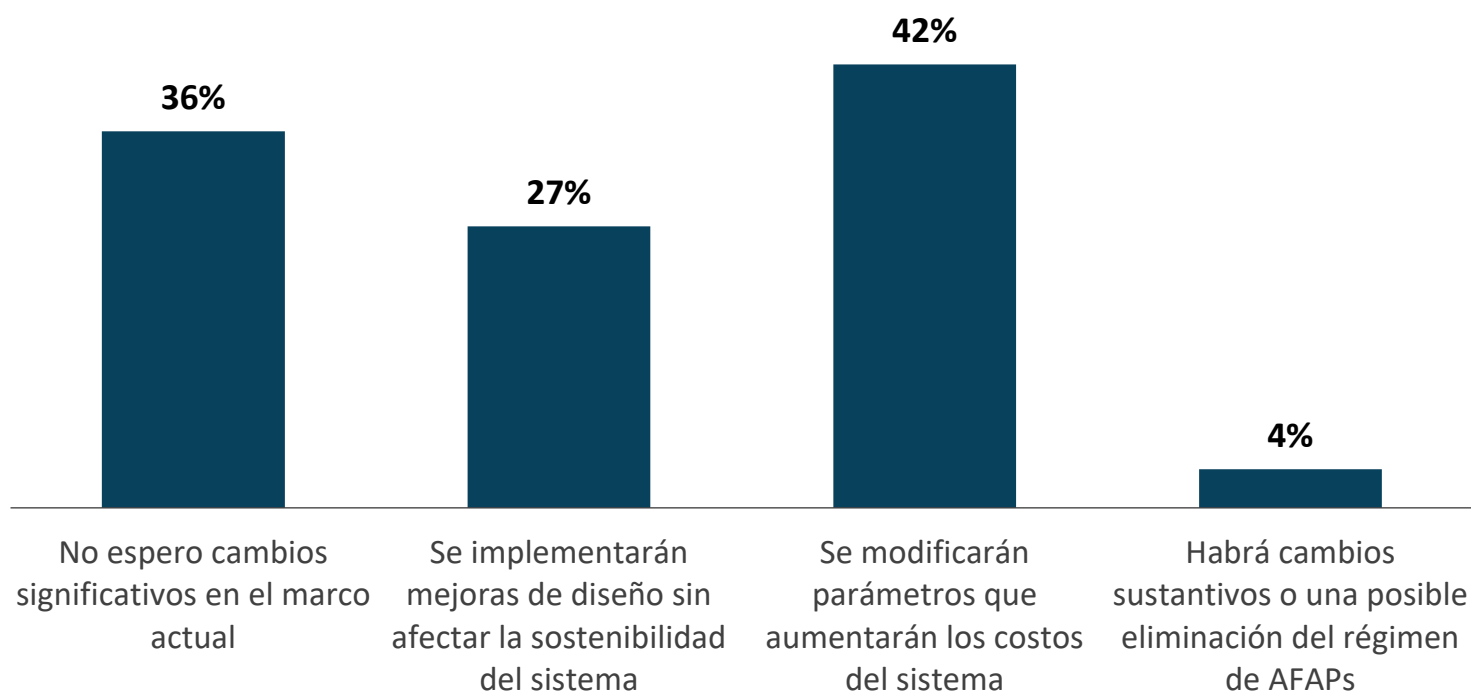
Más de la mitad de los encuestados entiende que habrá cambios importantes en el marco de relaciones laborales y en los lineamientos para la próxima ronda de negociación salarial.

En un segundo escalón de menciones figuran con cierta probabilidad de cambio los regímenes de promoción de inversiones, el sistema tributario y la estructura del gasto público.

En cambio, en general no se esperan grandes modificaciones en la política monetaria-cambiaria.

¿Cuáles son sus expectativas sobre el proceso de “diálogo social” en materia previsional?

% de las respuestas



Nota: Cada respondiente estaba habilitado a elegir más de una opción.

Al consultar específicamente sobre el proceso de “diálogo social”, más del 40% espera cambios que redunden en un aumento en los costos del sistema previsional.

Muy pocos encuestados aguardan cambios sustantivos en torno al régimen de AFAPs.

IV. Anexo



Diseño del estudio

Objetivo de la encuesta:

Recopilar semestralmente las expectativas y las tendencias que visualizan los gerentes y altos ejecutivos acerca de la situación económica y política de nuestro país.

Universo:

Empresas grandes y medianas que operan en Uruguay.

Técnica de muestreo aplicada:

No probabilística.

Muestra obtenida:

303 gerentes y altos ejecutivos de compañías representativas.

Trabajo de campo:

25/03/25 al 30/04/25.

Cuestionario:

Autoaplicado por Internet.

Nuestra firma no asume responsabilidad alguna por las decisiones que se puedan tomar en base a este informe.



Resumen de respuestas | Información general

Ingrese su posición en la empresa

OPCIONES DE RESPUESTA	RESPUESTAS
▼ Presidente / CEO	33,11 %
▼ Director	21,19 %
▼ CFO	20,86 %
▼ Gerente	21,52 %
▼ Jefe de Departamento	3,31 %

Su empresa es:

OPCIONES DE RESPUESTA	RESPUESTAS
▼ Sociedad de capital nacional	58,28 %
▼ Sociedad de capital extranjero	31,13 %
▼ Sociedad de capital mixto	10,60 %
TOTAL	



Resumen de respuestas | Información general

Su empresa está mayormente enfocada en el:

OPCIONES DE RESPUESTA	RESPUESTAS
▼ Mercado doméstico	81,52 %
▼ Mercado externo	17,16 %
▼ NS / NC	1,32 %

Señale la facturación anual de su empresa (en millones de dólares):

OPCIONES DE RESPUESTA	RESPUESTAS
▼ Menor a 10	13,95 %
▼ Entre 10 y 50	44,85 %
▼ Mayor a 50	41,20 %



EXANTE

ECONOMÍA Y FINANZAS CORPORATIVAS

Dr. Enrique Muñoz 879
Montevideo – Uruguay

exante.com.uy



Pablo Rosselli – socio

 prosselli@exante.com.uy

Florencia Carriquiry – socia

 fcarrquiry@exante.com.uy

Tamara Schandy – socia

 tschandy@exante.com.uy

Alicia Corcoll – GERENTE SENIOR

 acorcoll@exante.com.uy